

# **Identification des leviers de la performance sociétale dans les modèles de capitalisme : une analyse du pouvoir explicatif et prédictif des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance**

**Ben Larbi Sami**

**Université de Toulon (CERGAM) et Kedge Business School**

**benlarbi@univ-tln.fr**

**Lacroux Alain**

**Université de Toulon (CERGAM)**

**alain.lacroux@univ-tln.fr**

**Luu Philippe**

**Université de Nice Sophia Antipolis – IAE (GRM)**

**philippe.luu@unice.fr**

## **Résumé :**

---

La performance sociétale des entreprises (PSE), qui peut être envisagée comme une traduction mesurable des principes de la RSE dans le management des entreprises suscite aujourd'hui un nombre important de recherches consacrées à ses déterminants et sa mesure. La diffusion de plus en plus large du concept de PSE au niveau international a notamment engendré un courant de recherche inspiré par l'analyse institutionnelle comparée (Doh et Guay, 2006), qui s'intéresse aux performances des différents modèles de capitalisme en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) dans une optique comparative. Les approches néo-institutionnelles mobilisées dans ces analyses comparatives permettent d'expliquer les différences entre modèles de capitalisme, au niveau macro-économique. Toutefois, elles sont moins efficaces lorsqu'il s'agit de mettre à jour les mécanismes de différenciation aux niveaux méso et micro économiques, à l'intérieur d'un modèle donné. Les approches du courant des ressources stratégiques (resource-based theory), qui éclairent les

choix réalisés au niveau des firmes, fournissent selon nous un cadre d'analyse complémentaire à ces niveaux d'analyse. L'objectif de cette recherche est donc de développer, dans un cadre conceptuel articulant approches néo-institutionnelles et théorie des ressources stratégiques, une compréhension plus fine des « leviers » ESG qui permettent d'obtenir un niveau de performance de référence (opérationnalisé par l'appartenance au groupe des meilleures entreprises ou best in class) dans chacun des modèles de capitalisme au sens d'Amable (2005). Pour chaque modèle de capitalisme, nous cherchons à isoler les domaines ESG les plus discriminants, sur lesquels les responsables d'entreprises auraient un intérêt stratégique à investir afin de rejoindre le groupe de référence et gagner ainsi en légitimité vis-à-vis de leurs concurrents appartenant au même modèle.

Notre méthodologie s'articule en trois phases : après avoir segmenté l'échantillon en deux groupes (les best in class et les autres entreprises), nous avons estimé des modèles de régression logistique prédictifs de l'appartenance à la best in class sur chaque modèle de capitalisme envisagés successivement. Nous avons ensuite effectué des simulations permettant d'analyser les impacts des progrès effectués dans un domaine ESG particulier sur les chances de rejoindre le groupe de référence (best in class).

Nos résultats, obtenus sur un échantillon de 2452 entreprises extraites de la base Vigeo Eiris sur une période de 16 ans (1999-2015), montrent que les leviers de performance ESG diffèrent bien selon les modèles de capitalisme : certains de ces leviers ont un effet multiplicateur plus important en fonction du modèle considéré, ce qui devrait fournir aux firmes des incitations plus fortes à développer des stratégies proactives pour améliorer leur performance sociétale sur les critères permettant d'actionner les leviers les plus « rentables ».

**Mots-clés :** Performance sociétale des entreprises, modèles de capitalisme, équations d'estimation généralisées, simulations

---

*Les auteurs tiennent à adresser leurs plus vifs remerciements à VigeoEiris pour avoir mis à leur disposition leur base de données longitudinale et autorisé son utilisation dans le cadre d'un partenariat recherche.*

## INTRODUCTION

La performance sociétale des entreprises (PSE) a suscité au cours de ces dernières années un vif intérêt dans les milieux académiques et professionnels. Même s'il n'existe pas de définition précise et consensuelle de ce construit, nous pouvons à l'instar de Gond (2003), définir la PSE comme le produit d'une gestion des parties prenantes qui se construit à travers l'interaction dynamique de trois dimensions : les principes de responsabilité sociétale des entreprises (RSE), les processus de management des parties prenantes et les résultats sociétaux.

Si l'on s'inscrit dans cette perspective, la PSE peut être envisagée comme une traduction des principes de la RSE dans le management des entreprises sous une forme évaluable, mais qui se heurte toutefois à des difficultés d'opérationnalisation (Wood, 2010).

À cet égard, les organismes d'évaluation extra financière sont appelés à remplir aujourd'hui une fonction économique cruciale car ils permettent de rendre compte de la réalité des engagements proclamés par les entreprises en matière sociétale. Ils permettent ainsi aux dirigeants de mieux piloter les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

S'il est vrai que la théorie des parties prenantes s'est pendant longtemps imposée comme cadre cognitif de référence dans le domaine de l'évaluation de la performance sociétale des entreprises (PSE), les théories néo institutionnelles offrent une perspective complémentaire permettant de mieux comprendre les motivations des comportements socialement responsables des entreprises (Campbell 2007; Husted et Allen 2006; Jennings et Zandbergen 1995; Matten et Moon 2008).

Les travaux issus de l'analyse institutionnelle comparée (Crouch, 2005 ; Deeg et Jackson, 2007 ; Whitley, 1999 ; Levy and Kolk, 2002; Doh and Guay 2006) suggèrent toutefois que les contextes institutionnels diffèrent selon les pays et autorisent la coexistence de systèmes économiques se caractérisant par des processus d'apprentissage, d'imitation et d'expérimentation des organisations très divers et conduisant à une acceptation différenciée de la PSE.

Même si plusieurs travaux théoriques (Aguilera et al., 2007; Campbell, 2007; Matten et Moon, 2008) et empiriques (Igalens, Déjean et El Akremi, 2008 ; Jackson et Apostolakou, 2010 et Ho Wang et Vittel, 2012, Orlitzky et al., 2015) se sont succédé en vue de clarifier les

liens existants entre la PSE et les modèles de capitalisme, rares sont les études qui ont cherché à identifier les stratégies ESG déployées par les entreprises dans leur système économique d'appartenance en vue d'optimiser leur performance sociétale (Ben Larbi, Lacroux et Luu, 2014).

À cet égard, les enseignements que nous suggère la Ressource Based View (Wernerfelt, 1984 ; Barney, 1991; Peteraf, 1993 ; Hart 1995 ; Russo et Fouts, 1997 ; McWilliams et al. 2002 ; Chan, 2005 ; Acedo et al., 2006; Newbert, 2007 ; McWilliams et Siegel 2011; Aguinis et Glavas, 2012) peuvent s'avérer particulièrement adaptés lorsqu'il s'agit d'expliquer les stratégies de différenciation mises en œuvre par les entreprises en matière de RSE en vue de développer des avantages compétitifs et optimiser leurs niveaux de performances ESG.

En s'appuyant sur les indicateurs ESG de la base longitudinale de Vigeo Eiris (1999-2015), notre article cherche précisément à apporter quelques éléments de réponse à cette problématique. Dans un premier temps, nous présentons le cadre macroéconomique général des modèles de capitalisme, dont l'objectif est de proposer une appréciation différenciée de la PSE. La typologie proposée par Amable (2005), qui distingue cinq modèles de capitalisme (libéral de marché, social-démocrate, européen continental, méditerranéen et asiatique), servira de support au développement de nos hypothèses.

Nous développerons dans une seconde partie les aspects méthodologiques de la recherche, en présentant la base de données longitudinale Vigeo-Eiris et les méthodes mobilisées pour le test des hypothèses. Les résultats obtenus, qui sont présentés et discutés dans la troisième partie de la communication, permettront de montrer que l'impact des différentes variables ESG sur la probabilité de figurer parmi les entreprises les plus performantes en matière sociétale varie effectivement selon chaque modèle de capitalisme : les entreprises appartenant à différents modèles de capitalisme disposeraient donc de « leviers » de PSE spécifiques sur lesquels elles pourraient agir dans leur système économique d'appartenance en vue d'améliorer leurs chances de faire partie des entreprises vertueuses (dites best in class).

## **1. CADRE THEORIQUE ET DEVELOPPEMENT DES HYPOTHESES DE RECHERCHE**

### **1.1. LA PERFORMANCE SOCIETALE DES ENTREPRISES : UN CONSTRUIT COMPLEXE DIFFICILE A OPERATIONNALISER**

La PSE occupe une place privilégiée dans la littérature couvrant les champs de la RSE et du développement durable. Depuis les travaux fondateurs de Carroll (1979), plusieurs contributions théoriques (Wartick et Cochran, 1985 ; Wood 1991 ; Clarkson, 1995 ; Wood et Jones, 1995 ; Husted, 2000 ; Gond, 2003) ont cherché à mieux appréhender ce construit en vue de faciliter son opérationnalisation.

En dépit d'une littérature théorique et empirique foisonnante consacrée à la PSE (Wood, 2010), force est de constater qu'il n'existe toujours pas aujourd'hui de consensus clair qui se dégage dans la littérature académique et professionnelle sur la manière de mesurer la PSE. Cette difficulté d'opérationnalisation peut s'expliquer par le caractère multidimensionnel et dynamique de la PSE, lié aux attentes parfois contradictoires des parties prenantes internes et externes à l'entreprise ainsi qu'aux caractéristiques du système économique et social dans lequel elle évolue (Ho, Wang et Vitell, 2012). Face à ces difficultés, la plupart des organismes d'analyse sociétale ont fait le choix de recourir à des proxys en proposant aujourd'hui aux investisseurs des bases de données dans lesquelles les entreprises sont le plus souvent analysées selon trois domaines : l'environnement, le social au sens large (qualité de la gestion des ressources humaines, relations avec les clients, fournisseurs et les sous-traitants, rapports avec la société civile et respect des droits de l'Homme) et la gouvernance.

Ces bases de données produites par les agences de rating sociétal ont contribué à l'émergence d'une littérature empirique florissante, mais leur utilisation se heurte à plusieurs limites :

- La nature secondaire des données mobilisées ne permet pas toujours de contrôler précisément l'information utilisée (Mc Williams et Siegel 2000 ; Wartick et Mahon, 2009 ; Wood, 2010).
- Les méthodologies de traitement des données produites par les organismes d'analyse sociétale sont assez diverses. Les études empiriques proposent des mesures composites et agrégées de la PSE, dans lesquelles la pondération des différents critères est influencée par des choix méthodologiques (Waddock et Graves, 1997 ; Ruf, Muralidhar et Paul, 1998), ou

socio-culturels (Mitchell, Agle et Wood, 1997 ; Hillman et Keim, 2001 ; Bird, Hall, Momente, Reggiani, 2007).

- La méthodologie d'évaluation, fortement influencée par les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance retenus par l'agence de notation qui les a produits, peut rompre avec les modèles théoriques originels de la PSE (Rowley et Berman, 2000 ; Mattingly et Berman, 2006 ; Gond et Crane, 2010).

## **1.2. PERFORMANCE ESG ET MODELES DE CAPITALISME : VERS UNE ACCEPTATION DIFFERENCIEE DES LEVIERS DE LA PERFORMANCE SOCIETALE**

### **1.2.1. Approche théorique des modèles de capitalisme**

Plusieurs travaux théoriques (Aguilera et al., 2007; Campbell, 2007; Matten et Moon, 2008) ont cherché à expliquer comment les différences entre les systèmes économiques nationaux pouvaient influencer la façon dont les entreprises interagissent avec la RSE, et plusieurs typologies ont été proposées dans la littérature académique.

La Porta et al. (1998, 2000) proposent une typologie fondée sur un critère de classification d'ordre juridique qui distingue 4 clusters : les pays relevant de la Common Law (États-Unis et Royaume-Uni) et les pays relevant du droit civil français, du droit civil germanique et du droit civil scandinave.

Brown et Higgins (2001) proposent une classification privilégiant la nature du système comptable en vigueur : le système américain (US GAAP), le système américano-britannique (Australie, Hong-Kong, Pays-Bas, Afrique du Sud, Royaume-Uni) et le système européen continental (France, Allemagne, Italie, Japon, Espagne, Suède, Suisse).

Allen et Gale (2001) retiennent, quant à eux, une classification fondée sur le mode de financement de l'économie. Ils distinguent le système orienté marché privilégiant le modèle de pleine concurrence (en vigueur aux États-Unis et au Royaume-Uni) et le système orienté banque, associant davantage les banques et les représentants du monde du travail au gouvernement d'entreprise (en vigueur en Allemagne et au Japon).

Parallèlement aux typologies précitées, deux grandes approches alternatives semblent s'imposer dans la littérature académique traitant de la PSE : l'approche dite de la « variété des capitalismes » (VOC, *Varieties of Capitalism*) et l'approche dite de la « diversité des capitalismes ».

La première, d'inspiration néo institutionnaliste, a été proposée par Hall et Soskice (2001) et met l'accent sur la dimension relationnelle de l'entreprise.

La deuxième, d'inspiration régulationniste, a été portée par Amable (2003 et 2005) et s'inscrit dans le prolongement des travaux de Boyer (1986, 1993, 1996).

Hall et Soskice (2001) proposent une typologie prenant appui sur la nature des mécanismes de coordination. Ils distinguent deux modèles : le modèle d'économie libérale de marché privilégiant un mode de coordination fondé sur les forces concurrentielles du marché et le modèle d'économie coordonnée de marché dont le mode de coordination est plutôt centrée sur les réseaux et les relations entre les acteurs.

Amable (2005) suggère quant à lui une typologie fondée sur cinq critères : les marchés de produits et de services, le marché du travail, le système financier, la protection sociale et l'éducation. Cette typologie conduit à distinguer cinq modèles de capitalisme : le modèle libéral de marché, le modèle social-démocrate, le modèle européen continental, le modèle méditerranéen et le modèle asiatique. Dans le capitalisme de marché, la concurrence constitue l'élément essentiel. Le modèle social-démocrate se caractérise par une protection modérée de l'emploi, un haut niveau de protection sociale et l'accès facile à la formation. Le modèle européen continental est caractérisé par un système financier centralisé facilitant l'élaboration de stratégies à long terme pour les entreprises, un degré plus élevé de protection de l'emploi et une protection sociale moins élevée. Le modèle méditerranéen se distingue par une protection de l'emploi plus forte et une protection sociale moins forte que dans le modèle européen continental. Enfin, le modèle asiatique dépend fortement des stratégies industrielles des grandes firmes, établies en collaboration avec l'État, et d'un système financier centralisé qui permet le développement de stratégies à long terme.

Toutefois, et en dépit de la richesse des approches mobilisées, la perspective du développement durable et de la RSE est généralement peu présente ce qui a amené plusieurs auteurs (Maignan et Ferrell, 2003 ; Habisch et al., 2004; Hill et al., 2007 ; Igalens, Déjean et El Akremi, 2008 ; Jamali et al., 2009; Jackson et Apostolakou, 2010 et Ho Wang et Vittel, 2012) à consacrer leurs travaux aux spécificités de la PSE en fonction des systèmes économiques dans lesquels évoluent les entreprises.

### **1.2.2. Influence des systèmes économiques sur les pratiques sociétales des entreprises : des résultats mitigés**

Selon les théories néo institutionnelles, l'environnement institutionnel national dans lequel évoluent les entreprises forge un cadre réglementaire normatif et cognitif particulier qui incite les entreprises à adopter des politiques sociales similaires afin de recevoir légitimité et soutien

(Di-Maggio et Powell, 1983 ; Meyer, 2000 ; Meyer et Rowan, 1977). Cette convergence observée dans les pratiques sociétales peut s'expliquer par des mécanismes d'isomorphisme de nature coercitive (évolution du cadre réglementaire et juridique), normative (développement de chartes, de normes, de labels, ...) et mimétique (initiatives d'entreprises conduisant leurs concurrents ou partenaires à s'engager dans la même voie).

Dès que l'on quitte la sphère nationale, ces mécanismes continuent à fonctionner mais de manière différenciée pour tenir compte des divergences d'ordre institutionnel, juridique, culturel et politique caractérisant chaque système économique. Il est donc légitime de penser que les pressions exercées sur les organisations puissent obéir à une logique de convergence relative qui tiendrait compte des pressions spécifiques exercées par chaque système économique (Levy et Kolk, 2002 ; Doh et Guay, 2006).

Les études empiriques consacrées à l'influence exercée par les systèmes économiques sur les pratiques sociétales des entreprises sont peu nombreuses.

Afin de garantir une certaine homogénéité par rapport aux zones géographiques et aux modèles de capitalisme mobilisés, nous nous sommes volontairement limités aux études de Igalens, Déjean et El Akremi (2008), Jackson et Apostolakou (2010), Ho, Wang et Vittel (2012) et Orlitzky et al. (2015).

En s'appuyant sur la typologie de Amable (2005), qui se prête bien à une analyse de chaque composante de la PSE, Igalens, Déjean et El Akremi (2008) ont montré que la PSE présentait un caractère différencié lié à l'appartenance des entreprises à un système économique et social.

Leur étude a porté sur les performances environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) d'entreprises européennes listées au DJ STOXX 600 ou au SBF 120 sur une période de deux ans entre janvier 2004 et décembre 2005.

Les résultats confirment l'influence de la nature du système économique et social sur la PSE. Les caractéristiques de la PSE pour chaque modèle de capitalisme sont résumées dans le tableau 1.

**Tableau 1. PSE et modèles de capitalisme selon Igalens, Dejean et El Akremi (2008)**

Modèles de capitalisme	Caractéristiques de la PSE
<b>Libéral de marché</b>	Une importance forte pour les volets gouvernance, comportement sur les marchés, droits de l'Homme, environnement et engagement envers la communauté
<b>Européen continental (hors France)</b>	- Une importance forte pour le volet gestion des ressources humaines, - Une importance modérée pour les volets gouvernance, engagement envers la communauté, comportement sur les marchés, des droits de l'Homme et de l'environnement.
<b>Social-démocrate</b>	- Une importance forte pour les volets gestion des ressources humaines et droits de l'Homme, - Une importance modérée pour les volets gouvernance et comportement sur les marchés.
<b>Méditerranéen</b>	- Une importance modérée pour les volets engagement envers la communauté, - Une importance faible pour tous les autres volets de la PSE.

Dans une étude plus récente, Jackson et Apostolakou (2010) ont analysé les performances ESG de 274 entreprises issues de 16 pays de l'Europe de l'Ouest regroupés en 4 groupes de pays : les pays anglo-saxons, les pays nordiques, les pays d'Europe Centrale et les pays latins. Cette typologie présente de fortes similitudes avec celle proposée par Igalens, Déjean et El Akremi (2008) : Les critères ESG couvrent à la fois le volet économique (gouvernance, gestion des risques, gestion des relations clients / investisseurs), environnemental (politique, management et reporting environnementaux, éco-efficience) et social (relations au travail, développement du capital humain, gestion des relations avec les parties prenantes, actions philanthropiques et citoyennes).

Les auteurs ont scindé les 4 groupes de pays en deux classes : les entreprises relevant de l'économie de marché libérale et celles relevant de l'économie de marché coordonnée.

Les résultats montrent que les entreprises issues du modèle de capitalisme libéral surperforment les autres tant sur la PSE prise dans sa globalité que sur ses dimensions environnementale et sociale. En revanche, aucune différence significative n'a été observée sur la dimension économique de la PSE des deux modèles étudiés.

En ce qui concerne la dimension sociale (relations au travail, développement du capital humain, gestion des relations avec les parties prenantes, actions philanthropiques et citoyennes), les pays anglo-saxons surperforment les pays d'Europe Centrale et latins qui occupent le second rang, suivis des pays nordiques qui occupent le dernier rang. Sur le plan environnemental, les pays anglo-saxons se placent toujours en tête de liste, distancés par les pays d'Europe Centrale puis des pays Nordiques et latins.

En analysant les critères ESG de la base Innovest au cours de la période 2003-2008, Ho, Wang et Vitell (2012) ont montré quant à eux que les différences observées en matière de PSE pouvaient s'expliquer également par des facteurs d'ordre culturel, géographique et économique. Pour ce faire, ils ont mobilisé un échantillon de firmes multinationales issues de 49 pays d'Amérique du Nord, d'Europe et d'Asie Pacifique. Ils concluent que les firmes multinationales européennes surperforment celles issues des autres régions explorées et notamment sur les volets environnement, social, comportement sur les marchés et gouvernance, confirmant ainsi les résultats des travaux menés par Hill et al. (2007) et Maignan et Ferrell (2003).

Dans une étude plus récente, Orlitzky et al (2015) ont cherché à identifier les déterminants d'ordre macroéconomique (système économique national), méso économique (secteurs industriels au sens du Global Industry Classification Standard) et microéconomique (facteurs spécifiques à la firme) de la performance sociétale des entreprises. Au cours de la période 2003-2007, ces auteurs ont étudié pour chaque dimension ESG (Clients, communautés, actionnaires, salariés, fournisseurs et environnement) les différences de performances enregistrées par un échantillon de 2060 entreprises (soit 10300 entreprises-année) émanant de 21 pays regroupés en 5 clusters selon la typologie de Amable (2005) : Ils ont montré que d'une part, 75% de la variance de la PSE prise dans sa globalité, et que d'autre part, près de 36% à 70% de la variance de chaque dimension de ce construit pouvaient s'expliquer par des considérations d'ordre microéconomique relatives à la firme.

Si l'on se place au niveau méso économique, la part de la variance expliquée par l'appartenance au secteur industriel varie entre 3% et 10% pour l'ensemble des dimensions ESG examinées. En revanche, si l'on se place sur le plan macroéconomique, 2% à 7% seulement de la variance de chaque dimension ESG s'expliquent par l'appartenance au système économique national, à l'exception de la variable « Gouvernance » pour laquelle les considérations d'ordre macroéconomique occupent le second rang en termes de pouvoir explicatif (entre 21% et 27% de la variance) contre 36% à 46% de la variance pour les facteurs d'ordre microéconomique.

Il apparait clairement que les résultats des études précitées, qui couvrent des périodes successives, présentent des disparités en matière d'appréciation des performances ESG.

Même si ces différences d'appréciation peuvent s'expliquer par des choix d'ordre méthodologique liés à la nature de l'information collectée, à la période couverte par l'étude, à l'homogénéité des échantillons mobilisés et au choix des méthodes de traitement des données,

ils peuvent interroger sur la solidité de l'argument néo institutionnel fondé sur la légitimité, ainsi que sur son aptitude à faire converger les pratiques sociétales au sein d'un même système économique.

### **1.2.3. Vers une différenciation des pratiques sociétales aux niveaux macro et micro - économiques ?**

Si les changements organisationnels observés dans les entreprises en matière de RSE peuvent s'expliquer en partie par des mécanismes d'isomorphisme de convergence, c'est dans les interactions entre parties prenantes que se forment les décisions et se jouent la construction des connaissances et l'évolution des schémas mentaux, dont l'étude devient incontournable si l'on souhaite progresser dans la compréhension de la construction sociale et cognitive de la PSE.

Dès lors, si une entreprise souhaite se démarquer sur le plan sociétal, développer un avantage concurrentiel dans son secteur d'activité et faire partie de la « best in class » dans son système économique d'appartenance, elle devra agir conjointement sur deux plans :

Sur le plan macro-économique, son engagement sociétal pourra être animé par une volonté de conformité au sens néo-institutionnel, qui lui permettra d'être en phase avec les valeurs actuelles de la société, soigner son image et obéir à des standards minimums imposés par le système économique dans lequel elle évolue, en vue de gagner en légitimité.

Sur un plan micro économique, il importe pour une entreprise évoluant dans un environnement concurrentiel de déployer des stratégies de différenciation en matière de RSE dans des domaines autres que ceux qui caractérisent son système économique d'appartenance. Ce positionnement stratégique vise à développer le potentiel commercial de ses activités en conquérant une nouvelle clientèle exigeante et soucieuses d'être en phase avec les valeurs actuelles de la société.

La mise en œuvre de telles stratégies sociétales peut conduire à mieux répondre aux attentes de ses parties prenantes internes et externes (Freeman, 1984 ; Brower et Mahajan, 2013), à développer un avantage compétitif spécifique et non imitable sur la concurrence (Barney, 1991; Peteraf, 1993 ; Russo and Fouts 1997 ; Wernerfelt, 1984 ; Ruff et al., 2001 ; Acedo et al., 2006 ; Newbert, 2007), à maîtriser les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) qui découlent de ses activités, et souvent, à saisir des opportunités d'investissement d'intérêt public soumises à des obligations de progrès et de reporting (Hart 1995; McWilliams and Siegel 2011)

Les résultats très contrastés des études empiriques précitées nous encouragez toutefois à mener des investigations complémentaires dans cette direction, en tenant compte des évolutions récentes au sein des modèles de capitalisme.

Au cours de ces dernières années, des mutations profondes ont affecté les modèles de capitalisme. Ces transformations substantielles ont porté sur des domaines importants tels que le système financier, la concurrence sur le marché des biens, les systèmes éducatifs ou encore la relation d'emploi (Matten et Moon, 2008).

La majeure partie de ces changements institutionnels ont affecté les économies de marché coordonnées et a conduit à une soumission progressive à des mécanismes de marché (Scruggs, 2005 ; Djelic, 2002 ; Chizema et Buck, 2006).

C'est ainsi que les indices de protection de l'emploi et de générosité de l'indemnisation du chômage ont connu une baisse sensible pour certains pays du Nord de l'Europe (Amable, Demmou et Gatti, 2007 et Scruggs (2005).

De même, on a pu assister à une diminution sensible des indices de générosité de la protection sociale (indemnisation maladie et retraites) pour certains pays Nordiques et d'Europe Centrale. Par ailleurs, Scruggs (2005) indique une évolution de la relation d'emploi vers un modèle plus proche du modèle néolibéral. Dans la plupart des pays proches des modèles social-démocrate et continental, les négociations salariales ont eu tendance à devenir de plus en plus décentralisées.

Toutefois, les marchés financiers continuent dans les économies issues du capitalisme libéral à occuper une place centrale dans le financement de l'économie. Leur prédominance a ainsi pu contribuer à la promotion et à la diffusion d'une culture managériale fondée sur la création de valeur actionnariale à travers le monde (Hansmann et Kraakman, 2001). De même, l'instauration de règles strictes en matière de gouvernance dont l'objectif est de garantir la transparence de l'information et la protection des actionnaires (Loi Sarbanes-Oxley en 2002, Loi Dodd-Franck en 2010 et Loi Californienne en 2012) a pu forger au cours du temps un cadre normatif favorisant la convergence des pratiques sociétales vers un niveau de performance élevé en matière de gouvernance. Ce constat, conforté par les résultats des études empiriques de Igalens, Dejean et El Akreimi (2008), Jackson et Apostolakou (2010) et Ho, Wang et Vittel (2012) nous conduit à penser que le volet gouvernance ne peut pas constituer un levier de différenciation significatif permettant d'optimiser la PSE dans les économies de marché libérales, d'où notre première hypothèse :

**H1.** Dans le modèle de capitalisme libéral, les entreprises qui améliorent leurs performances en matière de gouvernance n'augmentent pas leurs chances de faire partie des entreprises vertueuses (dites best in class), les autres domaines ESG exerçant au contraire un effet significatif.

Dans le modèle de capitalisme européen, la RSE doit répondre aux besoins d'économies matures, avec des taux de chômage élevés chez certaines catégories sociales vulnérables. La RSE s'y est construite sur un socle de lois fortes en matière de protection sociale et environnementale.

La RSE est ainsi appréhendée comme une variété d'outils à la libre disposition des entreprises, leur permettant d'agir de manières très diverses : « *elle permet de renforcer et de compléter la loi, et de déployer des mesures incitatives stimulant l'engagement positif des entreprises en faveur de populations ciblées* » (Brohier Meuter et d'Humières, 2011).

Traditionnellement, les pays nordiques correspondant au modèle social-démocrate ont une sensibilité environnementale marquée (Magnin, 2013). En Suède par exemple, les agences gouvernementales sont tenues depuis 1997 de prendre en compte les aspects environnementaux et d'en rendre compte dans leurs activités.

En matière de gouvernance, le modèle social-démocrate apparaît moins performant que le modèle libéral mais plus performant que les économies du modèle européen continental et du modèle méditerranéen (La Porta et al., 1997 ; 1998). Cela nous amène à formuler les deux propositions suivantes :

**H.2.** Dans le modèle de capitalisme européen continental, les entreprises peuvent augmenter leurs chances de faire partie des entreprises vertueuses (dites best in class) en améliorant leurs performances dans tous les domaines ESG

**H3.** Dans le modèle de capitalisme social-démocrate, les entreprises qui améliorent leurs performances en matière environnementale et de gouvernance n'augmentent pas leurs chances de faire partie des entreprises vertueuses (dites best in class), les autres domaines ESG exerçant au contraire un effet significatif.

Les pays méditerranéens ont eu tout d'abord une période d'attentisme défensif vis à vis de la RSE, la considérant comme une contrainte extérieure, voire une mesure protectionniste initiée par des pays économiquement plus avancés. Depuis le milieu des années 2000, de plus en plus à l'aise dans la mondialisation, et observant mieux ce que la RSE pouvait leur apporter, un certain nombre de pays méditerranéens ont pris des initiatives publiques de RSE et ont ouvert la voie à une autre vision du sujet, plus collective qu'individuelle. Même si le modèle méditerranéen demeure en retard dans la prise en compte des facteurs écologiques, les pressions exercées par les instances nationales et internationales incitent aujourd'hui à plus de transparence en matière de gouvernance, dans la conduite des affaires et la gestion des risques sociaux et environnementaux. C'est le cas notamment de l'Espagne qui a instauré depuis 2001 un reporting RSE obligatoire pour les entreprises publiques ou recevant des financements publics avec un focus particulier sur l'égalité professionnelle, l'insertion des personnes handicapées, la gouvernance et le développement durable. Nous avons pu assister par ailleurs en Espagne, au Portugal, en Grèce et en Italie à une large participation des entreprises et des parties prenantes pour la recherche de consensus larges, via le dialogue, envers la RSE (Brohier Meuter et d'Humières, 2011).

Il en résulte que les stratégies de différenciation en matière de RSE devraient porter sur des critères ESG spécifiques, d'où notre quatrième hypothèse :

**H4.** Dans le modèle de capitalisme méditerranéen, les entreprises qui améliorent leurs performances en matière de comportement sur les marchés et d'engagement envers la société civile et les communautés augmentent leurs chances de faire partie des entreprises vertueuses (dites best in class), les autres domaines ESG n'exerçant aucun effet significatif.

Le modèle asiatique dépend fortement des stratégies industrielles des grandes firmes, établies en collaboration avec l'État, et d'un système financier centralisé qui permet le développement de stratégies à long terme (Amable, 2005).

Dans ce modèle de capitalisme, la RSE est étroitement associée au développement économique qui doit bénéficier à toutes les catégories sociales. Ainsi, les entreprises sont de plus en plus invitées à participer à de grands objectifs nationaux (développement économique local, éducation, diversité ethnique au travail, ...).

Au-delà d'une politique instrumentaliste cherchant à améliorer l'image des entreprises, la RSE acquiert en Asie une dimension nouvelle qui vise à construire une démarche économique public-privé efficiente et contribuant à des objectifs publics nationaux (Brohier, 2010).

Ces politiques publiques de RSE, issues de la préoccupation des États de concilier l'encouragement des entreprises avec la prise en compte d'intérêts publics, semblent instaurer une dynamique incitative fondée sur la combinaison d'actions de natures diverses (loi, incitation, cadres multipartites et dialogue sociétal, partenariats public-privé notamment). Le gouvernement Chinois, par exemple, ne manque pas de rappeler dans les discours officiels que la RSE est une composante de la compétitivité des entreprises (See, 2008).

À cet égard, les entreprises peuvent trouver dans ces politiques RSE des contreparties significatives, allant de la réduction des risques à la préemption d'opportunités résultant de la négociation d'un contrat public-privé. Il en découle notre dernière hypothèse :

**H5.** Dans le modèle asiatique, les entreprises qui améliorent leurs performances en matière d'engagement envers la société civile et les communautés n'augmentent pas leurs chances de faire partie des entreprises vertueuses (dites best in class), les autres domaines ESG exerçant un effet significatif.

## 2. METHODOLOGIE

### 2.1. SOURCE DES DONNEES

Nos données proviennent de la base longitudinale de Vigeo Eiris (1999-2015). Le référentiel d'évaluation de la PSE de Vigeo Eiris est composé de 37 critères génériques répartis en six domaines (environnement, ressources humaines, comportement sur les marchés, gouvernance, engagement sociétal et droits humains):

Dans le modèle de Vigeo Eiris, ces six dimensions font l'objet d'une analyse dite L - D - R (Leadership, Déploiement et Résultats). Il s'agit d'évaluer distinctement la politique annoncée par l'entreprise (le leadership), puis ses efforts en termes de processus et de moyens mis en œuvre pour appliquer cette politique (le déploiement) et enfin les résultats qu'elle obtient en la matière (le résultat).

La note finale pour chaque domaine est le produit équi-pondéré des scores attribués à ces trois angles d'approche L, D et R. La méthode articule pour chaque critère d'évaluation deux grandes phases :

- une phase de *scoring* visant à transformer les informations qualitatives en informations quantitatives (Tableau 2)
- une phase de *ranking*, consistant à classer les entreprises les unes par rapport aux autres en fonction des différents scores au sein d'un même secteur.

Ce classement est ensuite subdivisé en quartiles et les notes (sous la forme ++, +, =, -, --) sont finalement attribuées en fonction de l'appartenance de l'entreprise à l'un des quatre quartiles (A pour le premier, B pour le second, etc.).

**Tableau 2.** Indicateurs de performance absolue (phase de scoring)

Nature de l'engagement	Caractéristiques de l'engagement	Notation (0 à 100)
<b>Engagement non tangible</b>	Assurance de maîtrise des risques faible à très faible	0 - 30
<b>Engagement amorcé</b>	Assurance de maîtrise des risques faible à modérée	30 - 50
<b>Engagement probant</b>	Assurance raisonnable de maîtrise des risques	50 - 65
<b>Engagement avancé</b>	Promotion des objectifs de responsabilité sociale	65 - 100

## 2.2. METHODOLOGIE D'ANALYSE DES DONNEES

Notre recherche propose une étude couvrant l'ensemble des modèles de capitalisme au sens de Amable (2005). Les modèles de capitalisme retenus sont les suivants :

**Tableau 3.** Modèles de capitalisme et pays associés

Modèles de capitalisme	Pays
<b>Libéral de marché</b>	Etats-Unis, Australie, Canada, Grande Bretagne, Irlande, Nouvelle Zélande
<b>Européen continental</b>	Autriche, Belgique, Suisse, Allemagne, France, Islande, Luxembourg, Pays-Bas
<b>Social-démocrate</b>	Norvège, Danemark, Finlande, Suède
<b>Méditerranéen</b>	Espagne, Grèce, Italie, Portugal
<b>Asiatique</b>	Hong Kong, Chine, Singapour, Japon

Dans un premier temps, il s'agit d'extraire grâce à une démarche de classification a priori fondée sur les indicateurs ESG de la base Vigeo Eiris de l'information utile en vue de discriminer les entreprises de notre échantillon sur le critère de la performance sociétale en distinguant pour chaque modèle de capitalisme 2 groupes : Les entreprises faisant partie de la best in class et les autres. Les entreprises considérées comme vertueuses sont celles dont l'engagement ESG a été jugé probant, voire avancé, par rapport aux autres en fonction des différents scores obtenus au sein d'un même secteur et ayant obtenu un ranking « + » ou « ++ » sur au moins quatre dimensions ESG parmi les six examinées par Vigeo Eiris. Cette opération nous a permis de constituer un échantillon de 2452 entreprises, évaluées entre 1 et 14 fois par Vigeo Eiris sur la période 1999-2015, soit un total de 8769 observations correspondant aux pays mentionnés dans le tableau 3. Les statistiques descriptives de l'échantillon sont disponibles en Annexes A et B.

Dans un second temps, nous proposons de tester nos hypothèses, grâce à un modèle de régression logistique binaire avec mesures auto-corrélées, en évaluant l'impact des différents critères ESG sur la probabilité d'appartenance à la classe des entreprises identifiées comme les plus vertueuses en matière de PSE (best in class). Le modèle a été testé en utilisant une procédure d'équations d'estimation généralisées (*generalized estimation equations*, Liang et Zeger, 1986). Cette méthode est une extension du modèle linéaire généralisé permettant de tenir compte de la corrélation entre variables mesurées de manière répétée. Cette prise en compte passe par la modélisation d'une matrice de corrélation décrivant les liens supposés entre les variables répétées. Nous avons opté pour une matrice qui simule un processus auto-régressif de premier ordre, qui est souvent utilisée dans l'estimation de modèles de régression sur des séries temporelles<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> L'hypothèse sur la structure de corrélation entre les variables est que celle-ci varie en fonction du temps séparant deux observations : elle est d'autant plus forte que les observations sont rapprochées. Cette structure, souvent utilisée dans les modèles économétriques de régression sur des séries temporelles, permet de tenir compte de l'importance des valeurs passées dans l'explication de l'évolution des variables ESG.

Dans un troisième temps, nous proposons au moyen d'une série de simulations d'apporter des éléments de réponses à deux questions d'ordre managérial :

- Est-il possible d'identifier dans chaque modèle de capitalisme les leviers ESG susceptibles de conduire à une meilleure dynamique d'amélioration ainsi qu'au développement d'un véritable avantage concurrentiel en matière de RSE ?

- Existe-t-il des modèles de capitalisme mieux placés que d'autres sur certains enjeux ESG ?

Cette triple démarche de classification/tests/prédictions permet d'envisager à terme des modèles d'aide à la décision qui pourraient être utilisés à des fins de simulations, à destination des dirigeants d'entreprises, investisseurs et autres stakeholders concernés par le sujet de la performance sociétale.

### **3. ANALYSE DU POUVOIR EXPLICATIF ET PREDICTIF DES LEVIERS DE PERFORMANCE ESG**

Après avoir scindé les observations en deux groupes (la best in class et les autres), nous avons effectué une régression logistique binaire avec mesure répétées pour chaque modèle de capitalisme en vue d'examiner le pouvoir explicatif de chaque levier ESG et tester nos hypothèses de recherche.

Afin d'apprécier la portée managériale de nos résultats, nous avons ensuite simulé pour chaque modèle identifié la probabilité d'appartenance à la classe des entreprises vertueuses en faisant varier le score de chaque variable ESG de manière incrémentale tout en fixant les scores des autres variables à leurs niveaux moyens observés dans le modèle de capitalisme concerné.

Le tableau 4 présente les résultats de l'estimation des modèles de régression. Nous avons estimé les modèles de manière itérative, en supprimant progressivement les variables ESG dont l'influence s'est révélée non significative et en utilisant l'indicateur QICC pour juger de l'amélioration d'ajustement du modèle : le tableau 4 présente les modèles sélectionnés à l'issue du processus et présentant le meilleur indice d'ajustement (QICC le plus faible).

**Tableau 4. Résultats par modèle de capitalisme**

	Capitalisme LM			Capitalisme EC			Capitalisme SD			Capitalisme ME2			Capitalisme AS		
	B	p	Exp(B)	B	p	Exp(B)	B	p	Exp(B)	B	p	Exp(B)	B	p	Exp(B)
score RH	0,024	***	1,025	0,037	***	1,037				0,027	ns	1,027	0,034	**	1,035
score ENV	0,054	***	1,055	0,045	***	1,046	0,032	*	1,033	0,053	ns	1,055	0,055	***	1,057
score COMP	0,052	***	1,054	0,029	**	1,030	0,072	**	1,074	0,061	*	1,062	0,065	***	1,067
score GOV				0,030	**	1,031				0,040	ns	1,041	0,043	***	1,044
score SOC	0,020	***	1,021	0,050	***	1,051	0,030	*	1,030	0,058	**	1,060			
score DH	0,041	***	1,042	0,057	**	1,059	0,090	***	1,094				0,042	**	1,043
QICC	2320			955			245			298			682		

La première colonne désigne l'ensemble des variables explicatives et reproduit, pour chaque dimension ESG examinée, les coefficients de régression (B), leur degré de significativité, les indicateurs de sensibilité (exp (B)) mesurant la sensibilité des odd ratios<sup>3</sup> à une variation unitaire des scores ESG, ainsi que l'indicateur QICC permettant d'apprécier la qualité relative de l'ajustement pour chaque modèle de capitalisme.

### 3.1. LE MODELE DE CAPITALISME LIBERAL

Pour les entreprises relevant du modèle de capitalisme libéral de marché, les coefficients de régression sont significativement différents de zéro pour toutes les variables ESG à l'exception de la variable « Gouvernance » validant ainsi notre hypothèse H1.

Dans la mesure où le modèle de capitalisme libéral de marché se caractérise par une convergence des pratiques sociétales vers un niveau de performance élevé en matière de gouvernance<sup>4</sup>, il est normal que ce dernier volet ne puisse pas constituer un levier d'amélioration en raison de son caractère non discriminant qui rend inopérante toute stratégie de différenciation fondée sur le critère gouvernance. Il importe donc pour les entreprises de déployer des stratégies de différenciation en matière de RSE dans des domaines autres que ceux qui caractérisent leur système économique d'appartenance (Newbert, 2007 ; Ferrel et al., 2010; Aguinis et Glavas, 2012).

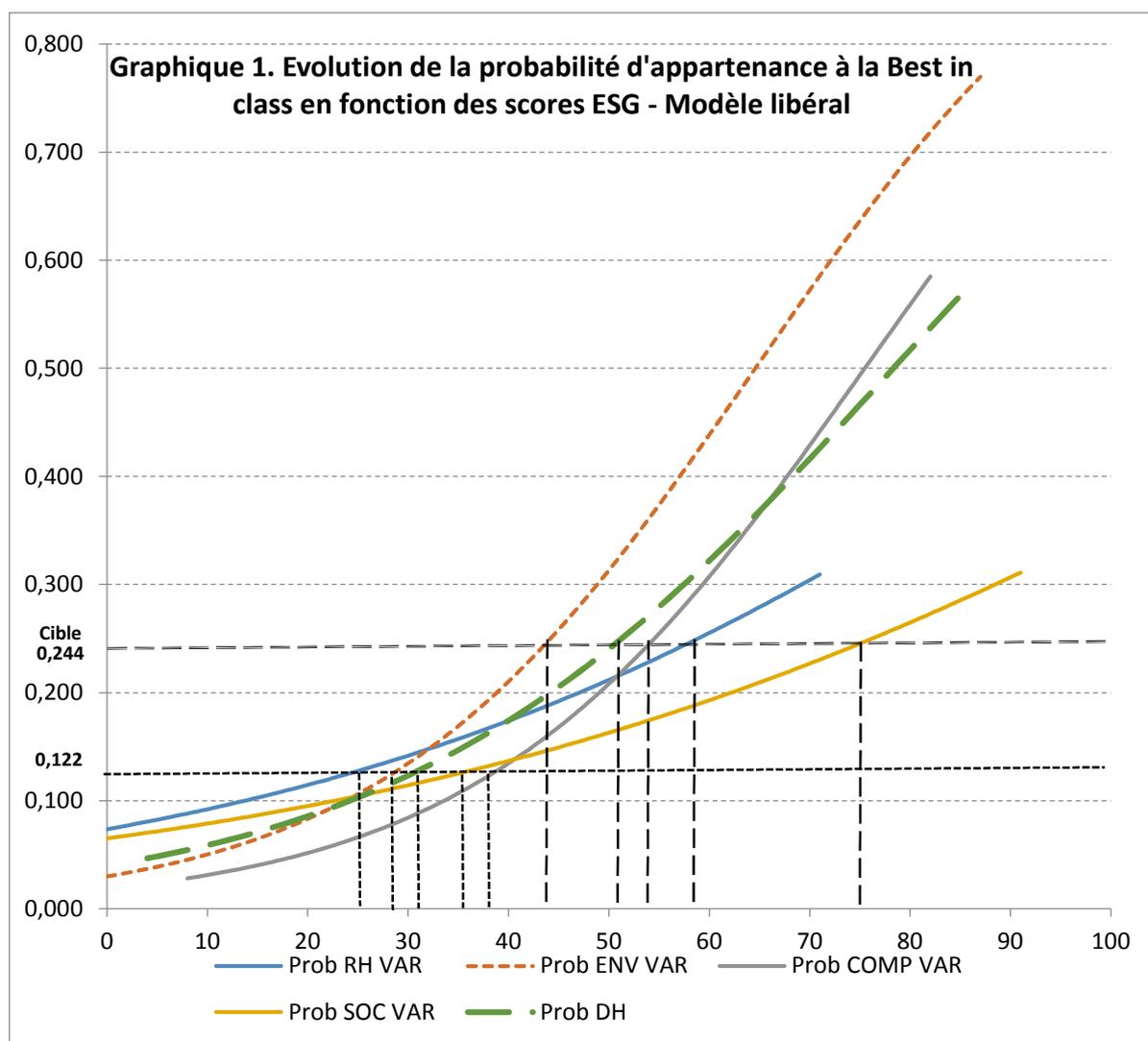
<sup>2</sup> Le modèle de capitalisme méditerranéen comporte des coefficients non significatifs qui ont toutefois été conservés car leur suppression entraînait une dégradation significative de l'indicateur d'ajustement QICC.

<sup>3</sup> On désigne par odd ratio le rapport des chances qu'a une entreprise de faire partie de la best in class comparée aux autres entreprises relevant de son système économique d'appartenance.

<sup>4</sup> Comparé aux autres modèles de capitalisme (Cf. annexe B), le modèle libéral de marché affiche le score moyen de gouvernance le plus élevé (56,58) et l'écart-type le plus faible (12,154) confirmant ainsi les travaux de Igalens, Déjean et El Akremi (2008).

Compte tenu de l'effet multiplicateur exercé par les volets environnement, comportement sur les marché et droits humains (respectivement de 1,055 ; 1,054 et 1,042), les entreprises doivent ainsi déployer un effort marginal moins important pour ces trois variables que pour les autres leviers ESG, si elles souhaitent s'inscrire dans une dynamique d'amélioration.

Le graphique 1 retrace l'évolution de la probabilité d'appartenance des entreprises à la best in class en fonction de l'évolution des scores ESG. Pour ce faire, nous avons dans un premier temps introduit dans l'équation Logit les scores moyens des variables ESG observés dans le modèle de capitalisme libéral. Ensuite, nous avons fait varier progressivement chaque indicateur concerné par décile (les autres étant maintenus constants) afin d'évaluer l'impact des modifications incrémentales d'un indicateur ESG sur les probabilités d'appartenir à la best in class.



Ainsi, une entreprise dont les performances ESG seraient proches (Cf. annexe B) des scores moyens observés dans son modèle de capitalisme d'appartenance (soit 22,88 pour RH ; 27,88 pour ENV ; 56,58 pour GOV ; 37,82 pour COMP ; 33,54, pour SOC et 35,86 pour DH) aurait une probabilité de 12,2% de faire partie de la best in class. Si cette même entreprise souhaite multiplier par 2 ses chances de faire partie des vertueuses (et donc atteindre une probabilité de 24,40%), on peut déterminer, par simple projection sur le graphique 1, les objectifs de scores à atteindre sur chaque dimension ESG, soit : un score de 57 pour RH ; 44 pour ENV ; 54 COMP ; 75 SOC et 57 DH.

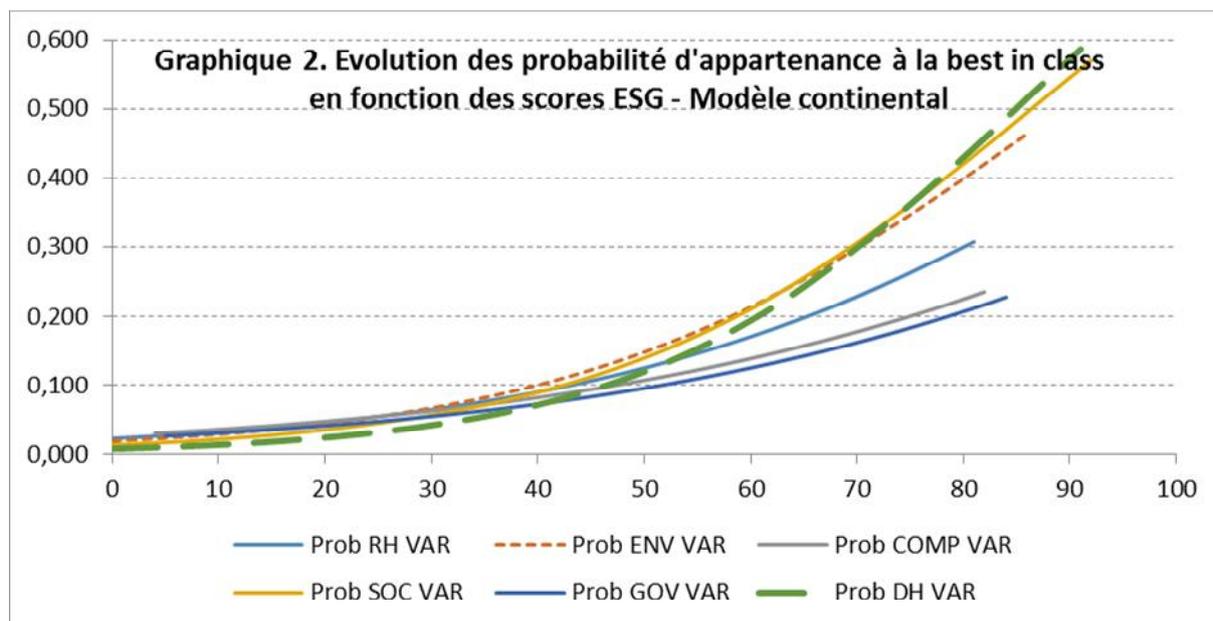
### **3.2. LE MODELE DE CAPITALISME EUROPEEN CONTINENTAL**

Pour les entreprises relevant du modèle de capitalisme libéral de marché, les coefficients de régression sont significativement différents de zéro pour toutes les variables ESG validant ainsi notre hypothèse H2.

Pour augmenter leurs chances de faire partie de la best in class, les entreprises relevant du capitalisme européen continental peuvent agir sur tous les leviers de performance ESG même si ces derniers n'exercent pas le même effet multiplicateur.

Dans la mesure où le modèle de capitalisme européen continental enregistre les scores les plus élevés (Cf. annexe B) en matière de ressources humaines (37,35) et de comportement sur les marchés (40,16), on pourrait supposer à l'instar de Igalens, Déjean et El Akremi (2008), Jackson et Apostolakou (2010) et de Ho, Wang et Vittel (2012) que de fortes pressions puissent s'exercer sur ces deux dimensions. Cependant, les écarts-types relativement élevés associés aux scores enregistrés et qui s'élèvent respectivement à 17,66 et 13,97 ne confortent pas la thèse d'une convergence des pratiques sociétales sur ces deux derniers leviers même si les effets multiplicateurs restent très modestes.

Le graphique 2 reproduit l'évolution de la probabilité d'appartenance des entreprises à la best in class en fonction de l'évolution des scores ESG.



Pour optimiser leurs chances de s'inscrire dans une dynamique d'amélioration et développer un avantage concurrentiel en matière de RSE, les efforts consentis devraient porter prioritairement sur les pratiques sociétales dont les effets multiplicateurs sont les plus élevés (1,059 ; 1,051 et 1,046). Il s'agit respectivement des leviers de performance en liaison avec le respect des droits humains fondamentaux (ex : respect de la liberté syndicale et de la promotion de la négociation collective, non-discrimination et promotion de l'égalité, élimination des formes de travail proscrites, prévention des traitements inhumains ou dégradants), l'engagement sociétal (ex : contribution au développement économique et social des territoires d'implantation et de leurs communautés humaines, contribution transparente et participative à des causes d'intérêt général) et l'environnement (protection, sauvegarde, prévention des atteintes à l'environnement). Viennent ensuite les autres volets couvrant les ressources humaines, le comportement sur les marchés et la gouvernance avec des effets multiplicateurs respectifs de 1,037 ; 1,031 et 1,030.

### 3.3. LE MODELE DE CAPITALISME SOCIAL-DEMOCRATE

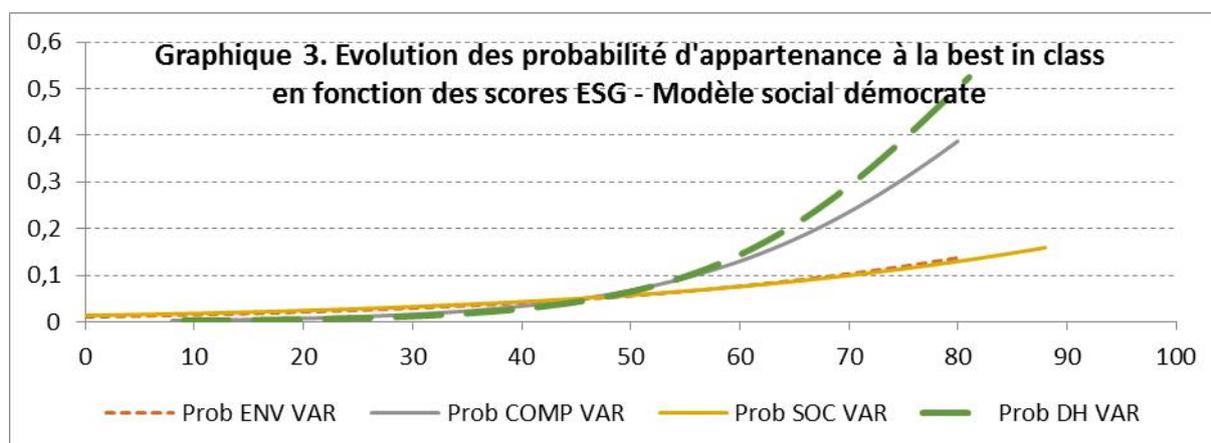
Pour les entreprises relevant du modèle de capitalisme social-démocrate, les coefficients de régression sont significativement différents de zéro pour toutes les variables ESG à l'exception des variables « Gouvernance » et « Ressources Humaines » validant partiellement notre hypothèse H3.

Les leviers de performance ayant trait à la protection des droits humains et au comportement des entreprises sur les marchés enregistrent les effets multiplicateurs les plus élevés (soit 1,094 et 1,074 respectivement). Les effets multiplicateurs relatifs à l'environnement et à l'engagement sociétal sont quant à eux plus modérés (1,033 et 1,030 respectivement).

Les leviers associés aux dimensions « Ressources Humaines » et « Gouvernance » demeurent cependant neutres puisqu'ils n'exercent aucune influence significative sur les probabilités.

Les entreprises devront toutefois observer un investissement minimal sur ces deux dernières dimensions dans la mesure où les scores moyens observés dans le système économique de référence (Cf. annexe B) restent modérés (33,19 et 44,61 respectivement) et associés à des écarts-types relativement faibles (12,46 et 12,25 respectivement).

Le graphique 3 donne l'évolution de la probabilité d'appartenance des entreprises à la best in class en fonction de l'évolution des scores ESG.



Ainsi, une entreprise dont les scores ESG seraient proches des performances moyennes observées dans son modèle de capitalisme d'appartenance, devrait hiérarchiser ses pratiques sociétales si elle souhaite s'inscrire dans une dynamique d'amélioration et optimiser ses performances ESG. Toutes choses égales par ailleurs, tout effort marginal qui viserait à satisfaire les attentes des clients/fournisseurs sur les marchés pourrait conduire dans un premier temps à une amélioration significative des performances ESG globales. Dès lors que l'on atteint le seuil de performance jugé critique par l'entreprise sur la variable COMP (soit le seuil de saturation atteint sur la variable concernée), l'entreprise pourra envisager dans un second temps d'agir sur le levier ESG dont l'effet multiplicateur est le plus proche du précédent et ainsi de suite.... Ainsi, une entreprise peut s'inscrire dans une dynamique

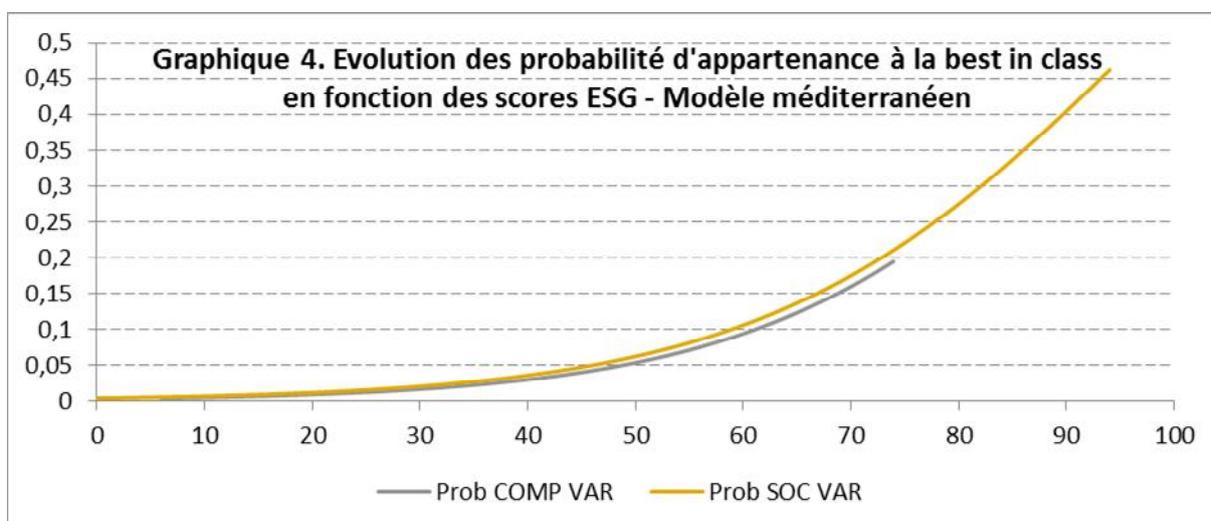
d'amélioration ESG moyennant une stratégie de hiérarchisation de ses pratiques sociétales. Tout en manifestant une volonté de conformité au sens néo institutionnel en matière de gouvernance et de gestion des ressources humaines, les entreprises du modèle social-démocrate devront également mettre en place une stratégie de différenciation sur les autres dimensions ESG.

### 3.4. LE MODELE DE CAPITALISME MEDITERRANEEN

Pour les entreprises relevant du modèle de capitalisme méditerranéen, les coefficients de régression sont significativement différents de zéro pour les dimensions « Comportement sur les marchés » et « Engagement sociétal » validant notre hypothèse H4.

En agissant conjointement sur ces deux dimensions, les entreprises relevant du modèle de capitalisme méditerranéen pourraient augmenter leurs chances de faire partie de la best in class, les autres variables ESG n'exerçant aucun effet significatif sur la dynamique d'amélioration de la performance sociétale. Cela ne signifie pas pour autant qu'il faille négliger ces dernières dimensions pour lesquelles il est attendu un investissement minimal en raison des pressions exercées par les instances nationales et internationales qui incitent aujourd'hui à plus de transparence en matière de gouvernance, dans la conduite des affaires et la gestion des risques sociaux et environnementaux.

Le graphique 4 reproduit l'évolution de la probabilité d'appartenance des entreprises à la best in class en fonction de l'évolution des scores ESG.



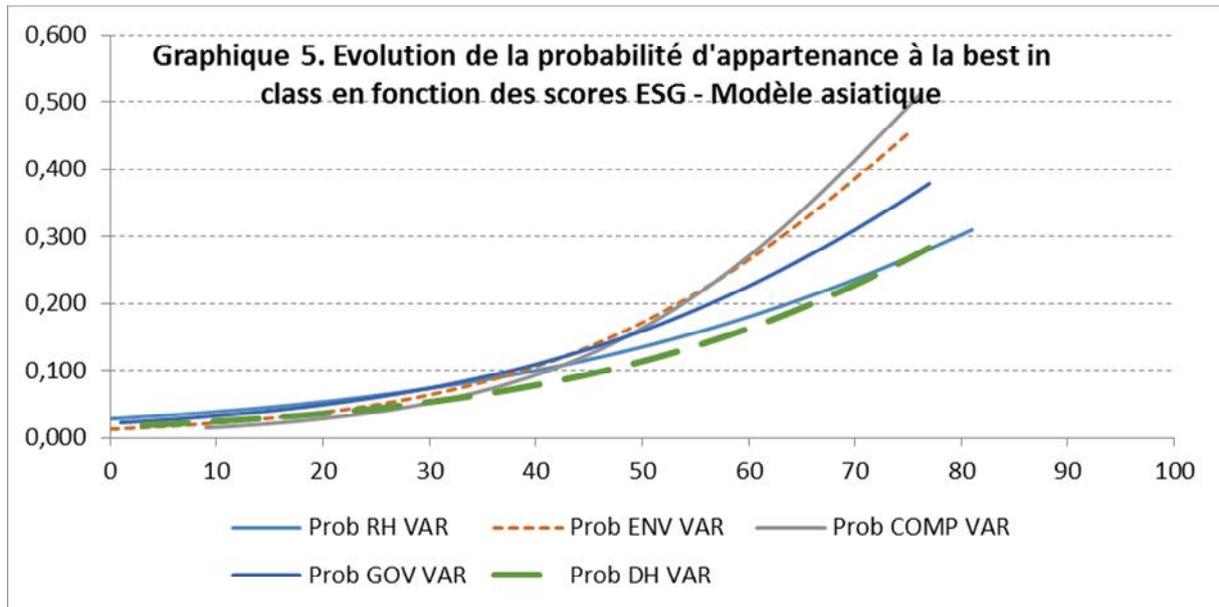
Les courbes associées aux variables SOC et COMP ayant une convexité similaire, il est normal que les effets multiplicateurs relatifs à ces leviers de performance soient sensiblement les mêmes (1,062 et 1,060 respectivement).

### **3.5. LE MODELE DE CAPITALISME ASIATIQUE**

Pour les entreprises relevant du modèle de capitalisme asiatique, les coefficients de régression sont significativement différents de zéro pour toutes les variables ESG à l'exception de la variable « Engagement sociétal » validant ainsi notre hypothèse H5.

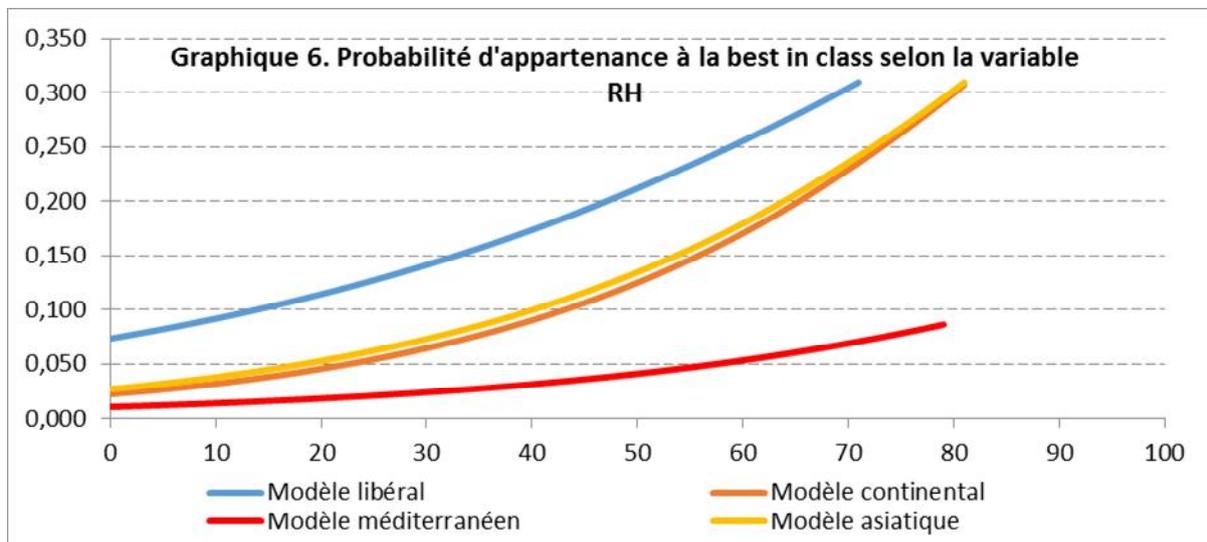
Les effets multiplicateurs sont élevés pour les variables GOV et ENV (soit 1,067 et 1,057 respectivement), modérés pour les variables COMP et DH (soit 1,044 et 1,043 respectivement) et faibles pour la variable RH (soit 1,035). Comparé aux autres modèles de capitalisme, le modèle asiatique enregistre le score moyen (24,86) et l'écart-type (13,85) les plus faibles sur la variable SOC. L'engagement sociétal envers les communautés locales ne semblent pas constituer une préoccupation majeure pour le modèle asiatique. Même si on peut observer sur ce critère une convergence des pratiques sociétales, obéissant à une logique mimétique, vers un niveau de performance minimum, la variable SOC demeure neutre et n'exerce aucun effet multiplicateur significatif sur la probabilité d'appartenance à la classe des vertueuses.

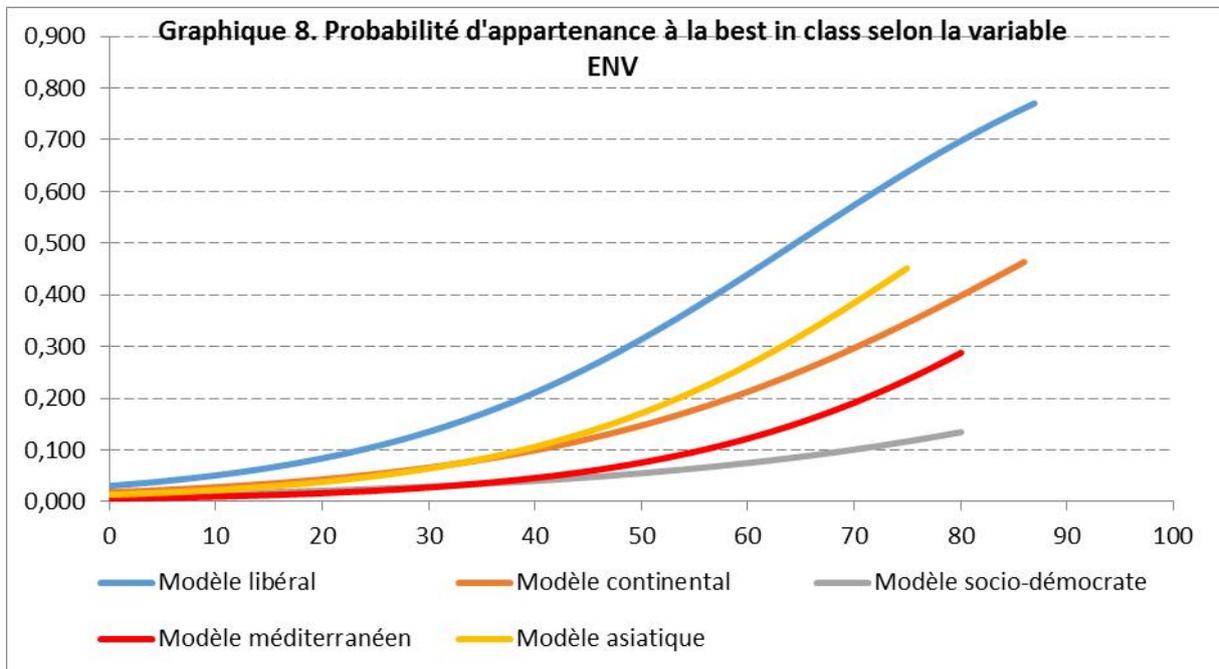
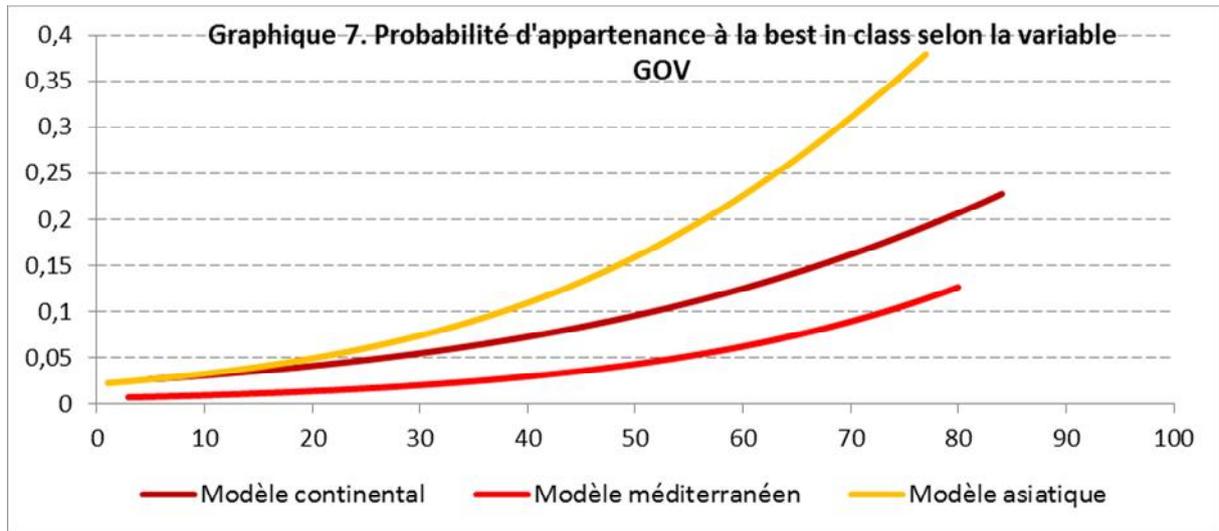
Le graphique 5 retrace l'évolution de la probabilité d'appartenance des entreprises à la best in class en fonction de l'évolution des scores ESG et confirme l'ensemble de nos conjectures. En Asie, l'environnement et la gouvernance constituent des leviers de différenciation importants en raison de la promotion de politiques RSE plébiscitées par les autorités publiques. Par exemple, Singapour bénéficie d'un environnement réglementaire et culturel conforme aux principes de la responsabilité sociale du secteur privé : faible corruption, renforcement de la gouvernance d'entreprise, transparence requise dans la gestion des organisations non gouvernementales. Même si à ce jour, aucune législation dans le domaine n'a été promulguée, des mesures incitatives sont proposées notamment au niveau de la prise en compte de l'aspect environnemental. Au Japon, le développement de l'ISR très axé sur la performance environnementale des entreprises et les pratiques d'engagement actionnarial, explique en partie la prédominance de ces critères comme leviers de différenciation dans le modèle asiatique.

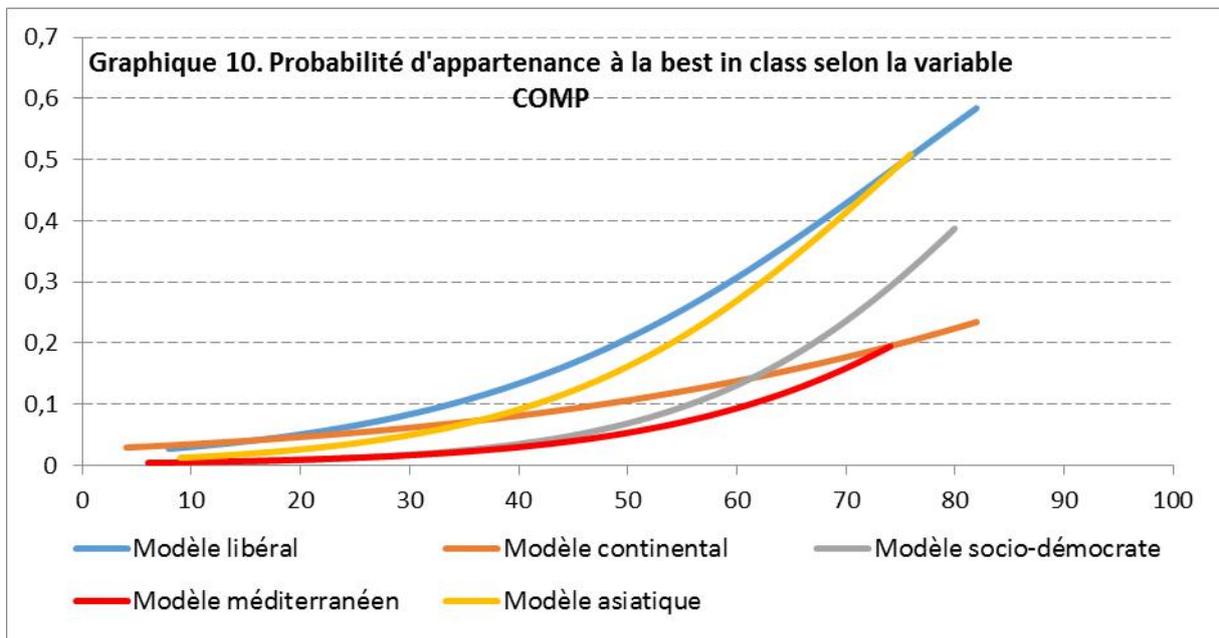
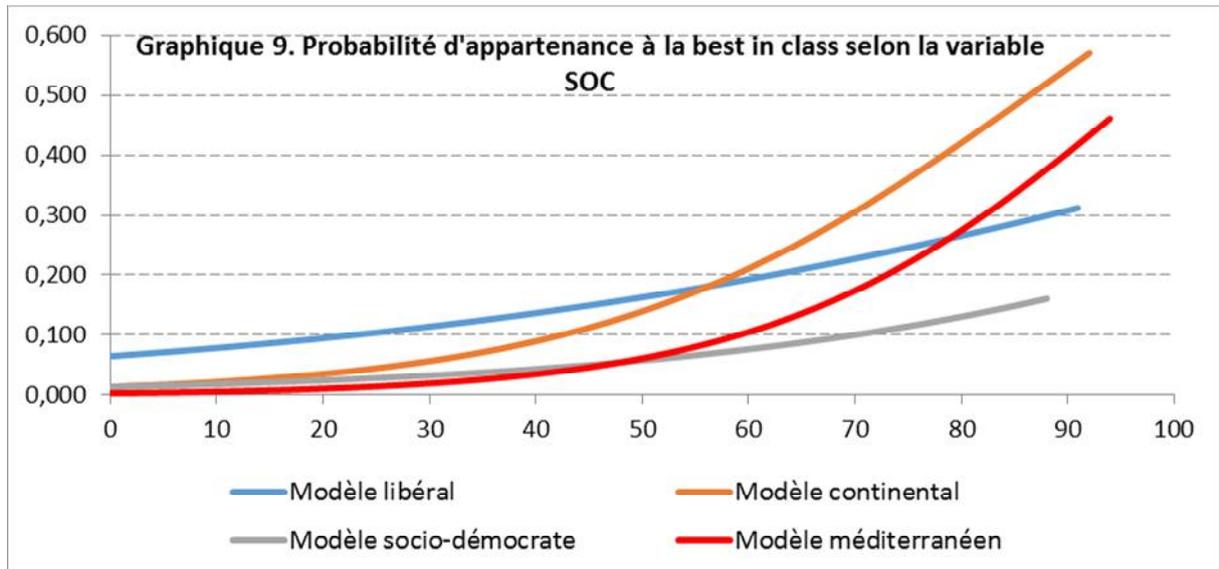


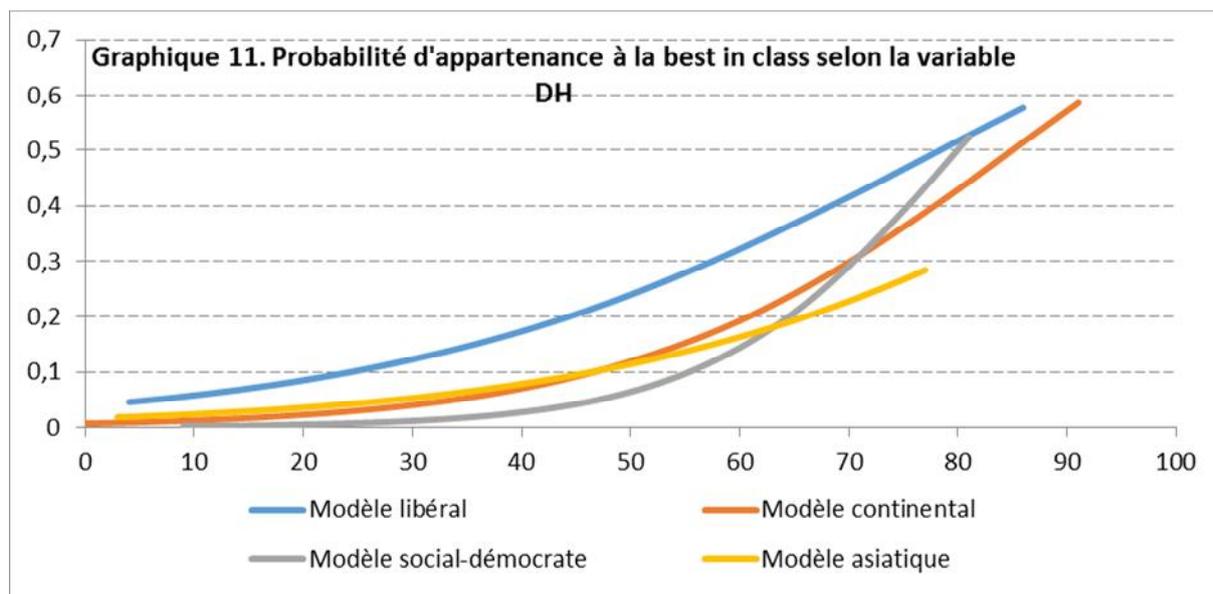
### 3.6. LES MODELES DE CAPITALISME FACE AUX ENJEUX ESG

Les graphiques 6 à 11 permettent d'apprécier le positionnement de chaque modèle de capitalisme face aux enjeux ESG.









Les entreprises relevant du capitalisme libéral de marché, et dont les performances ESG sont considérées comme moyennes dans leur système économique d'appartenance, sont les mieux placées sur les volets ressources humaines, environnement, comportement sur les marchés et droits humains. En effet, elles ont plus de chances que les autres de s'inscrire dans une dynamique d'amélioration en agissant sur ces derniers critères (toutes choses égales par ailleurs). En revanche, le volet gouvernance dont l'effet multiplicateur est neutre ne constitue en aucun cas un levier d'amélioration. Le volet engagement sociétal peut quant à lui constituer un levier d'amélioration, mais dépassé un certain seuil de saturation que nous situons graphiquement aux alentours de 56, l'effet multiplicateur devient moins prégnant dans le modèle libéral et joue en faveur du modèle continental.

En termes de dynamique d'amélioration, le modèle asiatique est le mieux placé sur le volet gouvernance mais occupe le second rang sur les volets ressources humaines, environnement et comportement sur les marchés.

Le volet engagement sociétal dont l'effet multiplicateur est neutre ne constitue en aucun cas un levier d'amélioration. En revanche, le volet des droits humains qui confère au modèle asiatique le second rang cesse de jouer au-delà d'un seuil de saturation autour de 48 au profit du modèle continental.

Le modèle européen continental arrive en deuxième position sur les volets gouvernance et droits humains mais n'occupe que la troisième position, en termes de dynamique

d'amélioration, sur les volets ressources humaines, environnement et comportement sur les marchés. En dessous du seuil de saturation de 56, le modèle européen occupe cependant le premier rang sur le volet engagement sociétal,

Comparés aux autres modèles de capitalisme, les entreprises relevant des modèles social-démocrate et méditerranéen sont celles qui ont le moins de chance dans leur système économique d'appartenance de s'inscrire dans une dynamique d'amélioration en agissant sur les volets ESG.

Nos simulations semblent suggérer que le modèle de capitalisme libéral demeure à ce jour le mieux positionné face aux enjeux ESG et constitue un système économique propice au développement de stratégies de différenciation créatrices de valeur extra financière.

Cependant, la simple appartenance à un modèle de capitalisme ne permet pas à elle seule de s'inscrire dans une dynamique d'amélioration. Encore faut-il que les entreprises concernées puissent mettre en place des stratégies de différenciation pouvant se traduire par le développement d'un avantage compétitif dans certains domaines ESG, confortant ainsi les enseignements que nous suggèrent la Ressource Based View (Acedo et al., 2006).

Ce constat renforce les résultats obtenus par Orlitzky et al. (2015) selon lesquels les facteurs d'ordre macroéconomique, en l'occurrence le système économique dans lequel évoluent les entreprises, a un pouvoir explicatif plus faible que les facteurs d'ordre microéconomique dès lors qu'il s'agit d'expliquer la dynamique des performances ESG au sein d'une économie.

## **CONCLUSION, LIMITES ET PERSPECTIVES DE RECHERCHE**

Les travaux issus de l'analyse institutionnelle comparée ont offert ces dernières années un cadre d'analyse privilégié pour comprendre les différences de performances sociétales observées dans les systèmes économiques nationaux. Même si ces études comparatives ont un pouvoir explicatif indéniable, elles ne permettent pas toujours d'appréhender la dynamique des comportements socialement responsables des entreprises ainsi que les motivations d'ordre micro et macroéconomique qui animent les stratégies sociétales mises en œuvre par les entreprises à l'échelle mondiale.

Fort de ce constat, notre étude a cherché précisément à identifier les stratégies ESG déployées par les entreprises dans leur système économique d'appartenance en vue d'optimiser leur performance sociétale. Cette étude est originale car elle offre des perspectives nouvelles tant sur le plan théorique, méthodologique que managérial.

Sur le plan théorique, elle s'inscrit dans le sillon tracé par Frynas et Stephens (2015) lesquels préconisaient dans leur l'agenda de recherche le recours à une approche pluraliste puisant ses racines dans la théorie des parties prenantes, les théories néo-institutionnelles et la Ressource Based View. Ce positionnement théorique peut s'expliquer par la diversité des approches retenues dans la littérature traitant de la RSE et de la performance sociétale et qui encouragent à explorer trois niveaux d'analyse : le macroéconomique, le méso économique et le microéconomique (Frynas et Stephens, 2015, p.487 ; Orlitzky et al., 2015).

Sur le plan méthodologique, notre étude analyse le pouvoir explicatif et prédictif des leviers de performances ESG dans les modèles de capitalisme au sens de Amable (2005). Elle s'appuie sur la base de données longitudinale (1999-2015) de Vigeo Eiris et privilégie un modèle de régression logistique binaire avec mesures auto-corrélées, évaluant l'impact des différents critères ESG sur la probabilité d'appartenance à la classe des entreprises identifiées comme les plus vertueuses en matière de PSE (best in class). Ce modèle qui s'intègre bien dans une démarche en trois étapes, classification/tests/prédictions, permettra d'envisager à terme des modèles d'aide à la décision.

Notre étude se heurte cependant à deux limites d'ordre méthodologique qu'il conviendrait de dépasser dans la perspective de recherches ultérieures :

En premier lieu, l'estimation du modèle repose sur une analyse des données passées. Les évolutions structurelles de certains modèles de capitalisme pourraient modifier en profondeur l'effet de levier de certains indicateurs ESG : par exemple, une réglementation environnementale plus sévère, qui obligerait les entreprises d'un pays moteur d'une zone donnée à élever leurs performances, pourrait conduire à moyen terme par isomorphisme à une hausse des standards minimaux dans la zone, et donc à un affaiblissement de l'avantage concurrentiel potentiel sur ce levier ESG. Les résultats de notre modèle ont donc un caractère ponctuel, nécessitant une révision périodique des paramètres estimés.

En second lieu, le modèle ne tient pas compte d'une variable importante : les coûts relatifs d'amélioration en fonction des leviers ESG. Il est évident que les investissements à engager pour améliorer les performances peuvent varier de manière importante en fonction des

domaines ESG : par exemple, la réduction des émissions polluantes pour une entreprise industrielle (levier environnement) représente un investissement plus lourd que la diversification de son conseil d'administration (levier gouvernance) ou l'adhésion à une norme sociale pour ses sous-traitants (volet droits humains).

Sur le plan managérial, notre étude suggère enfin que les entreprises qui souhaitent s'inscrire dans une dynamique sociétale d'amélioration doivent arrêter un plan d'actions *ad hoc*, en phase avec le modèle de capitalisme d'appartenance et privilégiant deux niveaux d'analyse. Agir global en obéissant à des standards minimums imposés par le système économique d'appartenance en vue de gagner en légitimité au sens néo-institutionnel. Agir local en déployant conjointement des stratégies de différenciation en matière de RSE dans des domaines autres que ceux qui caractérisent le système économique d'appartenance, en vue de développer un avantage spécifique et non imitable sur la concurrence (Acedo et al., 2006 ; Newbert, 2007) et optimiser leurs niveaux de performances ESG. On peut donner à titre d'exemple les indicateurs de respect de l'environnement dans le modèle asiatique : les entreprises du modèle asiatique présentent les scores moyens les plus faibles pour ce type d'indicateurs. Si l'on prend le cas d'une entreprise chinoise réalisant des efforts importants dans ce domaine, celle-ci peut se différencier à deux niveaux : au niveau extérieur, elle envoie un signal de rapprochement avec la norme occidentale en matière de respect de l'environnement ; et au niveau intérieur, elle s'aligne sur les préoccupations récentes du gouvernement concernant la lutte contre la pollution (rappelons que le Chine est le premier émetteur mondial de polluants atmosphériques). À chacun des deux niveaux (marché interne et international), l'action permet d'améliorer la probabilité de différenciation par rapport aux concurrents locaux en matière sociétale.

**Annexe A. Statistiques descriptives de la « Best in class »**

		Score RH	Score ENV	Score COMP	Score GOV	Score SOC	Score DH	
Autres	Libéral	Moyenne	20,65	24,22	35,34	54,85	30,27	32,64
		Écart-type	11,648	15,307	10,607	12,235	15,951	9,929
		N	2854	2854	2854	2854	2854	2719
	Continental	Moyenne	37,28	35,20	40,63	43,61	37,29	36,49
		Écart-type	16,279	17,697	13,392	13,527	16,917	13,394
		N	1839	1839	1839	1839	1839	1193
	Social-démocrate.	Moyenne	32,66	31,89	38,18	43,85	28,82	38,82
		Écart-type	15,131	17,124	12,371	12,067	15,212	12,347
		N	497	497	497	497	497	449
	Méditerranéen	Moyenne	35,85	31,84	39,66	38,11	36,91	36,72
		Écart-type	15,373	18,024	13,195	13,236	16,407	14,034
		N	651	651	651	651	651	476
	Asiatique	Moyenne	16,34	22,55	27,61	19,41	22,60	26,78
		Écart-type	10,753	14,479	9,790	13,565	12,742	10,854
		N	1095	1095	1095	1095	1095	1095
Best in class	Libéral	Moyenne	35,53	44,70	48,57	62,03	48,38	46,39
		Écart-type	13,297	14,415	11,231	10,677	16,852	11,248
		N	859	859	859	859	859	827
	Continental	Moyenne	54,77	53,41	53,10	51,80	55,87	57,65
		Écart-type	11,120	11,944	9,696	11,371	12,911	10,307
		N	558	558	558	558	558	476
	Social-démocrate.	Moyenne	48,74	50,10	53,99	51,76	48,88	60,27
		Écart-type	11,903	11,704	8,864	12,193	18,298	10,532
		N	86	86	86	86	86	78
	Méditerranéen	Moyenne	52,36	50,50	53,87	51,39	52,65	56,32
		ET	11,240	13,736	8,515	10,655	14,668	10,366
		N	98	98	98	98	98	90
	Asiatique	Moyenne	33,66	42,66	43,61	30,81	35,48	43,60
		Écart-type	12,337	12,501	10,269	14,105	13,967	10,485
		N	231	231	231	231	231	231

**Annexe B. Statistiques descriptives par modèle de capitalisme**

		Moyenne	Médiane	Écart-type	Min	Max	N
Capitalisme libéral de marché	score RH	24,08	21,00	13,586	0	79	3714
	score ENV	28,95	28,00	17,400	0	87	3714
	score COMP	38,39	38,00	12,115	8	82	3714
	score GOV	56,51	56,00	12,274	1	94	3714
	score SOC	34,45	32,00	17,877	0	91	3714
	score DH	35,84	34,00	11,787	4	86	3547
Capitalisme continental européen	score RH	41,35	44,00	16,932	0	84	2397
	score ENV	39,44	41,00	18,240	0	86	2397
	score COMP	43,54	45,00	13,682	4	82	2397
	score GOV	45,52	46,00	13,505	4	93	2397
	score SOC	41,61	42,00	17,889	0	96	2397
	score DH	42,52	42,00	15,806	0	91	1669
Capitalisme social-démocrate	score RH	35,03	34,00	15,761	0	84	583
	score ENV	34,57	36,00	17,656	0	87	583
	score COMP	40,51	40,00	13,167	8	80	583
	score GOV	45,02	44,00	12,397	7	86	583
	score SOC	31,78	30,00	17,229	0	90	583
	score DH	41,99	41,00	14,290	9	81	527
Capitalisme méditerranéen	score RH	38,01	40,00	15,899	0	79	749
	score ENV	34,28	37,00	18,612	0	80	749
	score COMP	41,52	43,00	13,552	6	77	749
	score GOV	39,84	41,00	13,677	3	80	749
	score SOC	38,97	40,00	17,030	0	94	749
	score DH	39,84	40,00	15,297	0	85	566
Capitalisme asiatique	score RH	19,36	18,00	12,848	0	81	1326
	score ENV	26,05	26,50	16,077	0	75	1326
	score COMP	30,40	29,00	11,588	9	76	1326
	score GOV	21,40	20,00	14,325	1	77	1326
	score SOC	24,84	23,00	13,850	0	90	1326
	score DH	29,71	28,00	12,535	3	77	1326
Moyenne	score RH	30,01	27,00	17,142	0	84	8769
	score ENV	32,21	32,00	18,267	0	87	8769
	score COMP	39,00	39,00	13,358	4	82	8769
	score GOV	46,01	48,00	17,677	1	94	8769
	score SOC	35,16	34,00	18,053	0	96	8769
	score DH	36,96	35,00	14,022	0	91	7635

## Références

- Acedo, F.J., Barroso, C. and Galan, J.L. (2006). The resource-based theory: dissemination and main trends. *Strategic Management Journal*, 27, pp. 621–636.
- Aguilera, R.V., D.E. Rupp, C.A. Williams et J. Ganapathi (2007). Putting the s back in Corporate Social Responsibility: A Multilevel Theory of Social Change in Organizations, *Academy of Management Review*, 32 : 3, 836-863.
- Aguinis, H. and Glavas, A. (2012). What we know and don't know about corporate social responsibility: a review and research agenda. *Journal of Management*, 38, pp. 932–968.
- Amable, B. (2003), *The Diversity of Modern Capitalisms*, Oxford University Press, Oxford (trad. fr. : Amable, 2005).
- Amable, B. (2005), *Les cinq capitalismes. Diversité des systèmes économiques et sociaux dans la mondialisation*. Seuil, Paris.
- Amable B., Demmou L. et Gatti D. (2007). Institutions, chômage et inactivité dans les pays de l'OCDE. *Revue économique*, numéro spécial Congrès AFSE.
- Amblard M. (2003). Vers une théorie sur la dynamique des conventions. *Conventions et Management*, Amblard M. (Coord.), De Boeck Université, p.139-157.
- Arjaliès, D-L., Hobeika, S., Ponsard, J-P, Poret, S. (2013). Le rôle de la labellisation dans la construction d'un marché : Le cas de l'ISR en France. *Revue Française de Gestion*, n° 236. 93-107.
- Barney, J.B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17, pp. 99–120.
- Ben Larbi, S., Lacroux, A., Luu P. (2014). Evaluation de la performance sociétale des entreprises nord-américaines : une analyse du pouvoir explicatif et prédictif des indicateurs ESG. *Revue Française de Gestion*, vol. 40, n° 243.
- Bird, R., Hall, AD., Momenté, F., Reggiani, F. (2007). What Corporate Social Responsibility Activities are Valued by the Market?, *Journal of Business Ethics*, December, Volume 76, pp 189–206
- Bollecker M., Mathieu P. (2008). Vers des systèmes de mesure des performances sociétales. L'apport des conventions », *Revue française de gestion*, n° 180, p. 89-102.
- Boyer, R. (1986). *La théorie de la Régulation : Une analyse critique*. La Découverte, Agalma, Paris.
- Boyer, R. (1993). *La grande transformation de l'Europe de l'Est : une lecture régulationniste*. préface à l'édition japonaise de l'ouvrage de Yamada T. & Boyer R. (eds), *La Grande transformation du Socialisme*, Fujiwara, Tokyo.

- Boyer, R. (1996). The Seven Paradoxes of Capitalism...Or is a theory of modern economies still possible ?. Document de travail, n°9620, Octobre, Cepremap.
- Brohier, J. (2010), The Rise of CSR Public Policies in Asia: the Case of China and Southeast Asia in « Responsible Management in Asia – Perspectives on CSR », éditeur : Geoffrey Williams.
- Brohier Meuter, J., d’Humières, P. (2011), L’état des politiques publiques de RSE dans le monde : panorama et tendances de l’incitation publique à la RSE, *Les études de veille de l’IRSE*, n°2, septembre.
- Brower, J., & Mahajan, V. (2013). Driven to be good: A stakeholder theory perspective on the drivers of corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 313–331.
- Brown D.L., Higgins H.N. (2001). Managing earnings surprises in the US versus 12 other countries, *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 20, n° 4–5, 373–398.
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility, *Academy of Management Review*, 32: 3.
- Carroll A. (1979). A Three-Dimensional Model of Corporate Performance. *Academy of Management Review*, Vol. 4, No. 4, p. 497-505.
- Chan, R.Y.K. (2005). Does the natural-resource-based view of the firm apply in an emerging economy? A survey of foreign invested enterprises in China. *Journal of Management Studies*, 42, pp. 625–672.
- Chizema, A., & Buck, T. (2006). Neo-institutional theory and institutional change: Towards empirical tests on the “Americanization” of German executive pay, *International Business Review*, 15(5), 488-504.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of management review*, 20(1), 92–117.
- Crouch, C. (2005), *Capitalist Diversity and Change: Recombinant Governance and Institutional Entrepreneurs*, Oxford University Press, Oxford.
- Decock-Good, C. (2001). L’engagement mécénique des entreprises: mesure de l’une des expressions de leur responsabilité sociétale. *Revue Finance Contrôle Stratégie*, 4(4), 29–57.
- Deeg, R. and G. Jackson (2007). Towards a More Dynamic Theory of Capitalist Variety, *Socio-Economic Review* 5(1), 149–180.
- DiMaggio P.J. et Powell W.W. (1983), The Iron Cage Revisited : Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields, *American Sociological Review*, 48, 147-160.
- DiMaggio, P., & Powell, W. 1991. *The new institutionalism in organisational analysis*. University of Chicago Press.
- Djelic, M. L. (2002). Does Europe mean Americanization? The case of competition. *Competition & Change*, 6(3), 233-250.

- Doh J.P., Guay T.R. (2006), Corporate Social Responsibility, Public Policy, and NGO Activism in Europe and the United States: An Institutional-Stakeholder Perspective, *Journal of Management Studies*, 43: 1, 47-73.
- Doh J.P., Guay T.R. (2006), Corporate Social Responsibility, Public Policy, and NGO Activism in Europe and the United States: An Institutional-Stakeholder Perspective, *Journal of Management Studies*, 43: 1, 47-73.
- Ferrell, O. C., Gonzalez-Padron, T. L., Hult, G. T. M., & Maignan, I. (2010). From market orientation to stakeholder orientation. *Journal of Public Policy and Marketing*, 29(1), 93–96.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder theory approach*. Boston, MA: Pitman.
- Frynas, J.G., Stephens, S. (2015). Political Corporate Social Responsibility: Reviewing Theories and Setting New Agendas *International Journal of Management Reviews*, Vol. 17, 483–509
- Gazier, B., Boylaud, O. (2015). « Dialogue social » et variétés des capitalismes : une analyse de long terme, *Relations Industrielles*, Volume 70, numéro 4, automne, p. 671-697.
- Gond J-P. (2003), « Performance sociétale de l'entreprise & apprentissage organisationnel : vers un modèle d'apprentissage sociétal de l'entreprise ? », XIIème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, Les Côtes de Carthage – 3, 4, 5 et 6 juin.
- Gond, J-P, Crane, A. (2010), Corporate Social Performance Disoriented : Saving The Lost Paradigm?, *Business & Society*, 49(4), 677-703
- Habisch, A., Jonker, J., Wegner, M., & Schmidpeter, R. (Eds.). (2004) .*CSR across Europe*. Berlin: Springer.
- Hall P., Soskice D. (2001), *Varieties of capitalism: the institutional foundations of comparative advantage*, Oxford, Oxford University Press.
- Hall, P. and D. W. Gingerich (2004), Varieties of Capitalism and Institutional complementarities in the macroeconomy, an empirical analysis, *MPiFG Discussion Paper 04/5* [www.mpifg.de](http://www.mpifg.de).
- Hansmann H., Kramann R., (2001), The End of History for Corporate Law , *Georgetown Law Journal*, Vol. 89, p. 439-468.
- Hart, S.L. (1995). A natural resource-based view of the firm. *Academy of Management Review*, 20, pp. 986–1014.
- Hill, R. Paul, Ainscough, T., Shank, T., & Manullang, D. (2007). Corporate social responsibility and socially responsible investing: A global perspective. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 165–174.
- Hill, R. Paul, Ainscough, T., Shank, T., & Manullang, D. (2007). Corporate social responsibility and socially responsible investing: A global perspective. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 165–174.
- Hillman, A. J., Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2): 125–139.

- Ho, F. N., Wang, H.-M., et Vitell, S. J. (2012), A global analysis of corporate social performance: The effects of cultural and geographic environments, *Journal of Business Ethics*, 107 (4): 423–433.
- Husted, B. W. (2000). A contingency theory of corporate social performance. *Business & Society*, 39(1), 24–48.
- Husted, B.W. and Allen, D.B. (2006). Corporate social responsibility in the multinational enterprise: strategic and institutional approaches. *Journal of International Business Studies*, 37, pp. 838–849.
- Igalens J., Déjean et El Akremi A. (2008), L'influence des systèmes économiques sur la notation sociétale, *Revue Française de Gestion*, 34 :183, 135-155.
- Jackson G., Apostolakou A. (2010). Corporate Social Responsibility in Western Europe: An Institutional Mirror or Substitute? *Journal of Business Ethics*, 94:371–394
- Jackson, G., & Deeg, R. (2008). Comparing capitalisms: Understanding institutional diversity and its implications for international business. *Journal of International Business Studies*, 39(4), 540–561.
- Jamali, D. (2010). The CSR of MNC subsidiaries in developing countries: global, local, substantive or diluted? *Journal of Business Ethics*, 93(Suppl. 2), pp. 181–200.
- Jennings, P. and Zandbergen, P. (1995). Ecologically sustainable organizations: an institutional approach. *Academy of Management Review*, 20, pp. 1015–1052.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (1999), Corporate Ownership Around the World, *Journal of Finance*, 54(2), 471–517.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. et Vishny, R.W. « Law and Finance », *Journal of Political Economy*(Vol. 107, n°6, 1998), p. 1113-1155.
- Levy, D.L. and Kolk, A. (2002). Strategic responses to global climate change: conflicting pressures on multinationals in the oil industry. *Business and Politics*, 4, pp. 275–300.
- Liang, K-Y., Zeger, SL. (1986), Longitudinal Data Analysis Using Generalized Linear Models. *Biometrika*, Vol. 73, No. 1, Apr., 13-22.
- Magnin, E. (2013) Diversity of capitalism and sustainable development : institutional complementarity dynamics or radical change in the hierarchy of institutions, *Colloque Ecological Economics and Institutional Dynamics*, ESEE & RIODD, Université Lille 1, Lille, 17-21 Juin.
- Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2003). Nature of corporate responsibilities perspectives from American, French, and German consumers. *Journal of Business Research*, 56, 55–67.
- Matten, D. and Moon, J. (2008). 'Implicit' and 'explicit' CSR: a conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of Management review*, 33, pp. 404–424.

- Mattingly, J. E., & Berman, S. L. (2006). Measurement of Corporate Social Action Discovering Taxonomy in the Kinder Lydenburg Domini Ratings Data. *Business & Society*, 45(1), 20–46.
- McWilliams, A. and Siegel, D.S. (2011). Creating and capturing value: strategic corporate social responsibility, resource-based theory, and sustainable competitive advantage. *Journal of Management*, 37, pp. 1480–1495.
- McWilliams, A., Van Fleet, D.D. and Cory, K.D. (2002). Raising rivals' costs through political strategy: an extension of resource-based theory. *Journal of Management Studies*, 39, pp. 707–723.
- Meyer, J. W. 2000. Globalization—Sources and effects on national states and societies. *International Sociology*, 15: 233–248.
- Meyer J.W. et Rowan B., (1977), Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony, *American Journal of Sociology*, 83 : 2, 340-363
- Mitchell, R.K., Agle, B.R. and Wood, D.J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience. *Academy of Management Review*, 22, pp. 853–886.
- Morgan, G. (2007). National business systems research: Progress and prospects. *Scandinavian Journal of Management*, 23(2), 127–145.
- Newbert, S.L. (2007). Empirical research on the resource based view of the firm: an assessment and suggestions for future research. *Strategic Management Journal*, 28, pp. 121–147.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., Rynes, S. L. (2003), Corporate social and financial performance: A meta-analysis . *Organization studies*, 24 (3): 403–441.
- Orlitzky, M., Louche, C., Gond J-P., Chapple, W. (2015), Unpacking the Drivers of Corporate Social Performance: A Multilevel, Multistakeholder, and Multimethod Analysis, *Journal of Business Ethics*.
- Peteraf, M.A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14, pp. 179–191.
- Recherche Novethic, (2011), Panorama des agences de notation extra-financière, septembre.
- Ruf, B. M., Muralidhar, K., Brown, R. M., Janney, J. J., & Paul, K. (2001). An empirical investigation of the relationship between change in corporate social performance and financial performance: A stakeholder theory perspective. *Journal of Business Ethics*, 32, 143–156.
- Ruf B.M., Muralidhar K. et Paul K. (1998), « The development of a systematic, aggregate measure of corporate social performance », *Journal of Management*, vol.24, n°1, p.119-133.
- Rowley T. et Berman S. (2000), « A brand new brand of corporate social performance », *Business and Society*, vol.39, n°4, p.397-419.
- Sharfman D. (1996), « The construct validity of the KLD social performance data ratings », *Journal of Business Ethics*, vol.15, n°3, p.287-297.

- Russo, M.V. and Fouts, P.A. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal*, 40, pp. 534–559.
- See, G. (2008), Mapping the Harmonious Society and CSR Link, accédé à l'adresse suivante : [http://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1047&context=wharton\\_research\\_scholars](http://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1047&context=wharton_research_scholars)
- Scruggs L. (2005), Comparative Welfare Entitlements Dataset. Disponible à l'adresse suivante : <http://sp.uconn.edu/~scruggs/wp.htm>.
- Tempel, A., & Walgenbach, P. (2007). Global standardization of organizational forms and management practices? What new institutionalism and the business-systems approach can learn from each other. *Journal of Management Studies*, 44(1), 1–24.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate Social Performance- Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Wartick, Steven L., & Cochran, P. L. (1985). The evolution of the corporate social performance model. *Academy of management review*, 758–769.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5, pp. 171–180.
- Whitley, R. (1999). *Divergent Capitalisms: The Social Structuring of Business Systems*. Oxford: Oxford University Press, 1999.
- Wood, D. J. (1991). Social Issues in Management: Theory and Research in Corporate Social Performance. *Journal of Management*, 17(2), 383.
- Wood, D. J. (2010). Measuring Corporate Social Performance: A Review. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 50-84.
- Wood, D. J., & Jones, R. E. (1995). Stakeholder Mismatching: A Theoretical Problem in Empirical Research on Corporate Social Performance. *International Journal of organizational Analysis* (1993 - 2002), 3(3), 229.